

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Mejora la Calificación de Tamaulipas a 'A+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Fri 11 Jul, 2025 - 2:04 p.m. ET

Fitch Ratings - Mexico City - 11 Jul 2025: Fitch Ratings mejoró la calificación nacional de largo plazo del estado de Tamaulipas a 'A+(mex)' desde 'A-(mex)'. La Perspectiva es Estable.

El alza de la calificación se fundamenta en la generación de un balance operativo (BO) en términos del ingreso operativo (IO) que, si bien fue menor que el generado en 2023, estuvo por encima del promedio observado entre 2020 y 2023 y fue superior al proyectado por Fitch. Esto derivó en el fortalecimiento de la cobertura real mínima del servicio de la deuda (CRSD), cuyo puntaje se proyecta en 1.3 veces (x) en el año de mayor estrés (puntaje de 'bbb'), mientras que en la revisión anterior se proyectaba en 0.9x (puntaje de 'b') en combinación con una métrica de repago proyectada que continúa por debajo de 5x. Lo anterior coloca a Tamaulipas en la misma posición que otras entidades calificadas en A+(mex) como Oaxaca y San Luis Potosí.

La calificación considera también el nivel de endeudamiento bajo, la conclusión del pago de un proyecto de asociación público-privada (APP) y el uso de créditos de corto plazo, que se ha mantenido en montos adecuados con respecto a las métricas de desempeño financiero de la entidad.

La Perspectiva Estable indica la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda seguirán en línea con el escenario proyectado, sustentadas en la generación de BO sostenidos como resultado de los esfuerzos presupuestarios y de ejecución del gasto de la entidad, así como en la continuación de su plan para disminuir o eliminar el uso de créditos de corto plazo.

Además, la calificación de Tamaulipas refleja la combinación de un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil' y una puntuación del perfil financiero en 'aa'.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo deriva de la combinación de tres factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y tres en 'Más Débil', sin cambios desde la última revisión. Además, el perfil de riesgo incorpora el entorno operativo (EO) mexicano que tiene un puntaje implícito de 'bb'. El EO refleja la percepción de Fitch para México del entorno económico, desarrollo del mercado financiero, régimen de bancarrota, políticas de reporte y endeudamiento, así como control y monitoreo.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': Esta evaluación responde a que los IO (ingresos estatales, Ramo 28 y Ramo 33) están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias provenientes de una contraparte soberana calificada en 'BBB-'. En el período de análisis (2020-2024) el comportamiento de los IO fue menor que el crecimiento real del PIB nacional. Para Fitch, el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles. En promedio, las participaciones y aportaciones federales representaron 84.2% de los IO entre 2020 y 2024.

Los IO de Tamaulipas experimentaron un aumento nominal de 5%, sustentado principalmente en un incremento en los ingresos propios de 13.4% y 4.2% en las participaciones netas. No obstante, Fitch espera que los IO de Tamaulipas se fortalezcan por las políticas de recaudación tales como acercamiento con el contribuyente, vigilancia fiscal para el cobro del impuesto sobre nómina, implementación de beneficios fiscales para la recuperación de adeudos y mejoras continuas de herramientas digitales, entre otras.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Al cierre de 2024, los ingresos estatales (tributarios y no tributarios) representaron 16.6% de los ingresos totales (promedio 2020-2024: 15.1%). Fitch evalúa este FCR como 'Más Débil' debido a que, en un contexto global, considera que los gobiernos subnacionales mexicanos tienen una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada.

Por otro lado, el PIB per cápita del estado es bajo a nivel global, lo que evidencia una asequibilidad reducida hacia un alza de impuestos. Fitch dará seguimiento a las políticas de acercamiento al contribuyente y estrategias de recaudación que la

administración implemente, ya que el estado no contempla el incremento de las tasas impositivas.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: La evaluación de este factor deriva de la volatilidad en el BO promedio del período de 2020 a 2024 de 6.6% (cierre 2024: 6.8%). El gasto tuvo un incremento ligeramente superior al de la inflación durante 2024. El estado mantiene la responsabilidad sobre gastos moderadamente contracíclicos (salud, educación y seguridad pública) que limitan la generación de BO. Así, entre 2020 y 2024, la tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de los IO fue similar a la del gasto operativo (GO) en 0.2%.

Fitch considera que la generación de margen operativo (MO) puede estabilizarse como consecuencia de los incrementos proyectados en los IO y las políticas de contención del gasto implementadas por la administración estatal. La agencia dará seguimiento al comportamiento del gasto, ingresos y posición financiera de la entidad.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Este factor se evalúa como ‘Más Débil’ para Tamaulipas debido a su capacidad de ajuste limitada dadas las obligaciones inflexibles de gasto como son salud, educación, impartición de justicia, seguridad pública, ayudas y subsidios, pensiones y jubilaciones. Esto se refleja en una proporción de GO a gasto total de 89.3% y un nivel de inversión bajo de 8.4% con respecto al gasto total, en promedio entre 2020 y 2024. La proporción del gasto de inversión es superior a la mediana (6.1%) de los gobiernos estatales calificados por Fitch (GEF) y menor que la de referencia (10%).

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch evalúa el marco institucional nacional como moderado, ya que establece las reglas prudenciales para monitorear el endeudamiento. Tamaulipas se caracteriza por la implementación de políticas de endeudamiento adecuadas que brindan certeza. Por ejemplo, destacan el perfil de deuda amortizable sin concentración de vencimientos, la proporción baja de deuda de corto plazo, el uso de instrumentos de cobertura de tasas de interés y riesgos moderados fuera de balance.

Al 31 de marzo de 2025, la deuda directa de largo plazo de Tamaulipas era de MXN15,196 millones, correspondiente a nueve créditos bancarios de largo plazo, donde MXN147.9 millones corresponden al valor residual de obligaciones contraídas a través de bonos cupón cero (BCC). Toda la deuda de largo plazo está fideicomitada. Cabe resaltar que, durante abril de 2025, el estado contrató dos financiamientos con un vencimiento inferior a cuatro años; el primero por hasta MXN600 millones con Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte), y el segundo por hasta

MXN500 millones con HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC (HSBC México); la fuente de pago será el Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF), el destino es financiar inversión pública productiva. Estos financiamientos aún no se disponen.

Al 31 de marzo de 2025, no existen proyectos de APP registrados por el estado, pues el proyecto Sociedad de Propósito Específico denominada TRES10 S.A. de C.V. se liquidó en 2024; mientras que el proyecto Mante-Tula aún no está en operación. Sin embargo, el estado estima que este se inaugurará hacia finales de este año. La deuda contingente está compuesta por financiamientos donde el estado es aval solidario, con un monto de MXN115.8 millones al primer trimestre de 2025.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: En México no existe un mecanismo formal de soporte de liquidez del Gobierno federal, por lo que la valoración de este factor considera tanto la posición de liquidez como el riesgo contraparte de las instituciones otorgantes de las líneas de crédito de corto plazo. Fitch evalúa la posición de liquidez mediante la métrica de efectivo con respecto al pasivo circulante financiero y comercial reportado en el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP). Si esta es superior a 0.75x, el factor se valora en ‘Rango Medio’; al cierre de 2024 fue 3.5x (2023: 2.9x).

Para atenuar presiones de liquidez, el estado contrató dos créditos bancarios de corto plazo con HSBC México por MXN500 millones cada uno, institución financiera cuyo riesgo contraparte en escala nacional es ‘AAA(mex)’ y ‘BBB+’ en escala internacional. A partir de este año, el estado busca erradicar el uso de créditos de corto plazo.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: En el escenario de calificación (2025-2029), el puntaje del perfil financiero resulta de una razón de repago (deuda neta ajustada sobre BO) proyectada menor de 5x (puntaje ‘aaa’) de forma consistente. Este puntaje inicial se ajusta a una categoría debido a que la cobertura mínima del servicio de la deuda se proyecta en 1.3x (puntaje ‘bbb’), métrica por debajo del rango de ‘aaa’. Esto da como resultado un puntaje final del perfil financiero de ‘aa’.

Fitch espera que Tamaulipas genere BO cercanos a MXN4,319 millones en un horizonte de cinco años (2025-2029), que promediarían 6% de los IO, de tal forma que mantengan el puntaje del perfil financiero en los rangos mencionados.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Tamaulipas deriva de la combinación de un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil' y un perfil financiero en 'aa'. La calificación también incorpora el análisis con respecto a pares de calificación con el mismo perfil de riesgo y un puntaje del perfil financiero comparable con estados como Oaxaca y San Luis Potosí calificadas en la categoría de A+(mex). Fitch no identificó riesgos asimétricos ni apoyo extraordinario del Gobierno federal.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

--Perfil de Riesgo – 'Más Débil';

--Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';

--Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

--Gastos (Sostenibilidad) – 'Más Débil';

--Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

--Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';

--Perfil Financiero – categoría 'aa';

--Soporte (Préstamos Presupuestarios): N.A.

--Soporte (Ad-Hoc): N.A.

--Riesgos Asimétricos: N.A.

Supuestos Cuantitativos

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor del GO y esto deriva en un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo y corto plazo, y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2020 a 2024 y proyectadas de 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--el IO aumenta a una TMAC de 3.8% para el período de 2025 a 2029; toma en cuenta el dinamismo de economía local y las proyecciones económicas de Fitch para la inflación y el crecimiento del PIB;

--el GO aumenta a una TMAC 4.2% para el período de 2025 a 2029; considera el comportamiento histórico de los BO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: decreciente desde 6.8% en 2024 hasta 4.9% en 2029; incorpora la evolución de los IO y GO;

--gasto de capital neto: se proyecta un promedio anual negativo de MXN3,458 millones entre 2025 y 2029; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--tasa de interés (TIIE 28): 8.3% en 2025 y 2026, 8.8% en 2027 y 9.3% entre 2028 y 2029 al agregar hasta 30 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia;

--deuda de largo plazo: Fitch considera endeudamiento adicional por MXN1,123 millones en 2026, porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--deuda ajustada: Al total de la deuda directa se incorpora, como otras deudas consideradas por Fitch, un promedio de MXN4,626 millones relacionado con la parte proporcional de la inversión del proyecto APP Autopista Mante-Tula del estado;

--deuda de corto plazo: de acuerdo con lo estipulado en la Ley de Disciplina Financiera, Fitch asume disposición de financiamientos de corto plazo de MXN1,300 millones en 2025, equivalente a 1.3% de los ingresos totales, los cuales se liquidarían en 2028. Esto con el objetivo de brindarle estabilidad a la evaluación del perfil financiero a lo largo del ciclo económico.

PERFIL DEL EMISOR

El estado de Tamaulipas se localiza en el noreste del territorio nacional; es parte de la región fronteriza con Estados Unidos. Posee una posición geográfica estratégica y un entorno logístico competitivo; incluye 18 cruces internacionales, cinco aeropuertos internacionales, tres puertos marítimos de altura, siete aduanas, 937 kilómetros de vías ferroviarias y 47 parques industriales. Presenta uno de los flujos comerciales carretero y ferroviarios más importantes del país, y ocupa la tercera posición en movimiento portuario a nivel nacional.

Fitch clasifica al estado como una entidad tipo B que cubre su servicio de deuda a través del flujo de efectivo anual.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--con una razón de repago cercana a 5x y la cobertura del servicio de la deuda inferior a 1.2x proyectada bajo el escenario calificación de Fitch, si se generan BO limitados y/o niveles altos de apalancamiento vinculados al uso de créditos de corto plazo y que compare desfavorablemente con pares de calificación.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--si la razón de repago se mantiene por debajo de 5x y la CRSD es cercana a 2x de manera consistente bajo el escenario de calificación de Fitch; y, al mismo tiempo, exista la percepción de que Tamaulipas compara favorablemente respecto a pares calificados en A+(mex);

--para que el escenario anterior se materialice, los BO debieran mostrar estabilidad, y la dependencia de financiamiento de corto plazo disminuya o se erradique.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

La deuda ajustada incluye la deuda directa del estado, créditos de corto y largo plazo, además de otras deudas consideradas por Fitch (ODF; por el saldo pendiente por pagar de la inversión de proyectos de asociaciones público-privadas) y la deuda indirecta de la entidad.

La deuda neta corresponde a la diferencia entre la deuda y el efectivo al cierre del año considerado como no restringido. Este último equivale al nivel de efectivo al final del año y excluye el efectivo que Fitch considera restringido o destinado al pago de pasivos.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Diciembre 19, 2024);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 16/julio/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: estado de Tamaulipas y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, presupuesto 2025, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, primer trimestre 2025 y presupuesto 2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅			PRIOR ⇅
Tamaulipas, Estado de	ENac LP	A+(mex) Rating Outlook Stable	Alza	A-(mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Tito Baeza

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1606

tito.baeza@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec, Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Marco Velazquez

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 55 5955 1625

marco.velazquez@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Tamaulipas, Estado de

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a

pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de

cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.